

Webinar



Il rendiconto finanziario

Capirlo ed utilizzarlo davvero.

Relatore: Ivan Fogliata

11 febbraio 2019

Supponiamo vi interessi acquistare un impresa...

- Quali grandezze andreste a considerare se vi interessasse acquisire un impresa?
- Il suo fatturato?
- Il suo patrimonio?
- I redditi che produce?
- O....
- I flussi di cassa che genera?

La diatriba fra accademici

- Come si può valutare un'impresa solo dai redditi senza considerarne il patrimonio?
- L'avviamento è quella grandezza da sommare al patrimonio per attribuire un valore ad un'extra redditività rispetto al «normale»...
- I redditi sono più corretti dei flussi di cassa; se tutti i costi sono pagati e tutti i ricavi incassati il reddito è anche la cassa!
- In Italia per anni i metodi reddituali e patrimoniali misti l'hanno fatta da padrone nel mondo della valutazione d'azienda.

Il pragmatismo anglosassone...

- Immaginate che l'Azienda A sia in trattativa per una sua cessione. Di seguito il bilancio al tempo T-1.

Azienda A - Stato Patrimoniale Anno T-1

Attivo	Passivo
200.000 Crediti V. Clienti	

Azienda A - Conto Economico Anno T-1

Costi	Ricavi
950.000	1.000.000
50.000 Utile	

- Supponiamo che l'impresa però, furbescamente, voglia «imbellettare» il proprio conto economico creando l'azienda B...

Azienda A - Stato Patrimoniale Anno T

Attivo	Passivo
300.000 Crediti V. Clienti	

Azienda A - Conto Economico Anno T

Costi	Ricavi
950.000	1.100.000
150.000 Utile	

Azienda B - Stato Patrimoniale Anno T

Attivo	Passivo
	Debiti V. Fornitori 100.000

Azienda B - Conto Economico Anno T

Costi	Ricavi
100.000	

La cassa ha un grosso difetto... non mente mai...

La dinamica creata dal gruppo A+B che crea utili più elevati non regge all'analisi per flussi di cassa.

Azienda A - Stato Patrimoniale Anno T-1

Attivo	Passivo
200.000 Crediti V. Clienti	

Azienda A - Conto Economico Anno T-1

Costi	Ricavi
950.000	1.000.000
50.000 Utile	

Azienda A - Stato Patrimoniale Anno T

Attivo	Passivo
300.000 Crediti V. Clienti	

Azienda A - Conto Economico Anno T

Costi	Ricavi
950.000	1.100.000
150.000 Utile	

La cassa non può mai mentire?

- Abbiamo appena detto che la cassa non mente mai!!!
- Effettivamente è così sebbene «mentita» solo nel caso in cui la cassa sia effettivamente «estorta» a qualcuno! Il caso che segue lo conferma...

24 ORE ITALIA 22K 25

Chiuso il sito Gli Stockisti: 18 arresti per evasione dell'Iva

di Redazione online | 06 luglio 2017

The screenshot shows the Gli Stockisti website interface. At the top, there's a navigation bar with categories like TELEFONIA, TABLET, STORAGE, FOTOCAMERE, and TELEVISORI. Below that, a featured product section for HTC ONE smartphones is displayed, showing three models: HTC ONE 320B BLACK, HTC ONE 320B SILVER, and HTC ONE 320B RED. The page also includes a 'Carrello' (Cart) section and a 'Prodotti visualizzati di recente' (Recently viewed products) section.

portato all'emissione di 18 ordinanze di custodia cautelare, di cui 10 già eseguite, nei confronti di altrettanti soggetti a cui viene contestata anche l'associazione a delinquere finalizzata all'evasione fiscale. Dalle indagini della Polizia e dell'ufficio delle Dogane di Roma è emerso che l'organizzazione operava attraverso due siti internet che avevano un grosso seguito ed erano riconducibili ad una società maltese.



243° ANNIVERSARIO FIAMME GIALLE | 21 giugno 2017
Gdf, evasione Iva da record nei primi 5 mesi dell'anno: scoperti 3,5 mld nascosti al Fisco

Con evasione Iva sconto del 20% sui prodotti Evadendo l'Iva, Gli Stockisti (e il sito gemello Console Planet) mettevano in vendita i prodotti con uno sconto del 20%, riuscendo così a fare concorrenza ai colossi del mercato online. Gli accertamenti hanno consentito di accertare un'evasione di oltre 50 milioni. Gli investigatori della Polizia Postale e degli uomini dell'ufficio delle Dogane hanno anche scoperto che la società maltese che gestiva il sito ha operato dal 2012 nominando

ogni anno una diversa società concessionaria esclusiva per l'Italia che, in realtà, era una via di mezzo tra una società 'cartiera' e una scatola vuota che aveva l'unico scopo di rendere difficili i controlli dell'amministrazione fiscale italiana. Compito, questo, svolto con modalità diverse da tre commercialisti e un collaboratore fiscale.

La Polizia Postale ha oscurato i siti dove venivano commercializzati i prodotti, che avevano un volume di affari di oltre 250 milioni. Una brutta sorpresa per i molti che avevano fatto ordini ed erano in attesa di ricevere uno smartphone o un televisore.

Era un punto di riferimento per moltissimi appassionati di elettronica di consumo, ma il segreto dei prezzi ultra convenienti di smartphone, televisori, console e videogiochi venduti online era l'evasione dell'Iva. Ed è proprio questa l'accusa scattata nei confronti di una società di e-commerce, nota per il sito Gli Stockisti, che ha

Il metodo Discounted Cash Flow (DCF)

Il *Discounted Cash Flow* è un vero e proprio approccio finanziario che, in quanto tale, determina il “prezzo” di un *Asset* come il valore attuale dei flussi che lo stesso genererà in futuro, attualizzati ad un tasso, detto costo del capitale che esprime il loro rischio.

In tal modo si considerano:

- **La Cassa** generata (assorbita) dall'attività
- **La Scansione temporale** con la quale si verificano i singoli flussi di cassa
- **La Rischiosità** associata a ciascun flusso

Il grande Damodaran



[Redacted] Sep 7

@AswathDamodaran if you were given a private company and you had to assess the business. Would you start with finding WACC and COE?



Aswath Damodaran

@AswathDamodaran



Following

@ [Redacted] I would start with the earnings and cash flows. The discount rate can wait.

7:02 PM - 7 Sep 2016

Allora il patrimonio secondo l'approccio anglossasone non vale nulla?

- Effettivamente sì!
- Quanto paghereste per un immobile che rende 0?
- Quanto paghereste per un mero foglio di carta tutto stropicciato che rende milioni?
- Di cosa sto parlando?
- Pensate ad un brevetto...
- Conta più possedere una vasca di oro massiccio od un rubinetto in zamak che pompa ettolitri d'acqua?
- Cash is a fact. Cash is king...

Il comprehensive assessment e l'asset quality review

- Il processo di verifica condotto dalla BCE e dalla Banca d'Italia ha di fatto introdotto nuove logiche di valutazione del credito ed anche dei collateral.
- E' quindi richiesta la definizione di nuovi indicatori di natura quantitativa e qualitativa da utilizzare sia in fase di istruttoria che di monitoraggio quali:
 - dati finanziari,
 - «impairment trigger» or «loss events»
 - valutazione dei cash flow futuri

Le «nuove» richieste degli istituti di credito

- Viene comunicata alla clientela la necessità di disporre di informazioni finanziarie tempestive, aggiornate ed attendibili/certificate, data la loro rilevanza sempre maggiore nei processi del credito
- Monitoraggio della capacità della propria impresa di generare flussi di cassa adeguati alla propria esposizione debitoria.

Going Concern Vs. Gone Concern

- L'analisi dei flussi di cassa diviene il fattore chiave nella valutazione analitica del debitore e nella valutazione del collateral
- La novità introdotta dall'attività di AQR deriva dai possibili approcci che possono essere utilizzati al fine della valutazione delle posizioni: "going concern" vs "gone concern"
- Nella stima dei flussi di cassa può essere utilizzato l'approccio del "going concern" se il debitore continua a generare flussi di cassa operativi in grado di rimborsare il debito
- Ovvero l'approccio del "gone concern" nel caso il debito debba essere estinto principalmente attraverso escussione del collateral o se l'applicazione dell'approccio "going concern" risulta difficilmente applicabile.

Gli impatti su banche e clienti

- Necessità di reperire dalla clientela documentazione finanziaria idonea al calcolo dei flussi di cassa prospettici (bilanci, piani industriali, piani di ristrutturazione, ecc.)
- L'analisi di piani industriali attendibili assume un ruolo centrale nei rapporti tra le Banche e le Imprese
- Elementi chiave della valutazione secondo il Gone Concern Approach sono:
 - perizie esterne aggiornate
 - stima dei costi di liquidazione degli immobili
 - applicazione di haircut prudenziali in funzione della tipologia di immobile a garanzia
 - stima degli anni necessari per la liquidazione degli stessi
 - tasso di attualizzazione del presunto valore di realizzo

Valutazioni immobiliari al restyling

Da Bankitalia requisiti stringenti per i periti: esperienza triennale e niente conflitti d'interesse

Antonio Benvenuti

Saranno operative dal 1° novembre le nuove disposizioni della Banca d'Italia sulla valutazione dei beni immobili e sulla valutazione del merito creditizio. Il 27 settembre scorso sono state infatti approvate le versioni aggiornate della circolare n. 285 «Disposizioni di vigilanza per le banche» e della circolare n. 288 «Disposizioni di vigilanza per gli intermediari finanziari», che hanno adeguato la disciplina di Bankitalia a quanto previsto dal Dlgs 21 aprile 2016, n. 72, che recepisce la direttiva 2014/17/UE, Mortgage credit directive sul credito immobiliare ai consumatori.

Il provvedimento introduce una serie di novità circa la verifica del merito creditizio (con l'evidente riferimento agli orientamenti dell'Autorità bancaria europea sulla valutazione del merito creditizio) e la valutazione dei beni immobili: l'insieme delle regole definite dall'articolo 120-duodecies del Tub è finalizzato a garantire la corretta determinazione di quelli posti a garanzia delle esposizioni, riducendo drasticamente i margini di discrezionalità.

In tale ambito, le disposizioni più importanti riguardano:

- i requisiti di carattere organizzativo;
- le regole inerenti la corretta valutazione degli immobili;
- i requisiti di professionalità e indipendenza dei periti che effettuano la valutazione.

La valutazione

Nella convinzione espressa che «una corretta stima del valore dei beni immobili è fondamentale sotto un duplice profilo, in quanto essa mira sia a rafforzare la capacità delle banche di gesti-

re i rischi aziendali, sia di tutelare i clienti», via Nazionale dispone che le banche e gli intermediari finanziari definiscano politiche e processi di valutazione coerenti con la gestione del rischio, nel rispetto di criteri minimi di natura oggettiva e soggettiva che il documento individua, rispettivamente, nell'utilizzo di standard affidabili e nella professionalità e indipendenza dei periti.

L'affidabilità coincide con la conformità agli standard di valutazione elaborate e riconosciute a livello internazionale (nelle circolari si citano Ivs, Evs, Rics).

A loro discrezione, le banche e gli intermediari finanziari possono adottare in maniera opzionale: ■ i suddetti standard internazionali, «quelli elaborati a livello nazionale che adottano i medesimi principi metodologici; ■ standard nazionali, perché coerenti con quelli internazionali e nazionali e a condizione di indicare, nella delibera di adozione, i motivi di carattere tecnico e prudenziale che hanno orientato la scelta.

I requisiti dei periti

Ai periti che effettuano la valutazione (dipendenti o esterni, persone fisiche o soggetti costituiti in forma societaria o associativa) sono richiesti requisiti stringenti:

- comprovata esperienza nella valutazione degli immobili «di almeno tre anni precedenti all'attribuzione dell'incarico, attestata mediante apposita documentazione trasmessa all'intermediario»;
- indipendenza e assenza di situazioni di conflitto d'interesse dal processo di commercializzazione del credito o da aspetti nevralgici di quello di erogazione.

La verifica dei requisiti è svolta dalle banche e dagli intermediari tenendo conto di elementi quali l'iscrizione in un albo professionale «la cui appartenenza comporta l'idoneità a effettuare valutazioni tecniche o economiche del bene immobile», lo svolgimento di «attività professionale o insegnamento universitario di ruolo nel campo dell'ingegneria, dell'architettura o in materie strettamente inerenti la valutazione immobiliare», il possesso di certificazioni che attestino la capacità di svolgere attività peritale utilizzando standard internazionali o nazionali, l'adeguatezza della struttura organizzativa nell'ipotesi in cui l'incarico sia affidato a soggetti costituiti in forma societaria o associativa. Le competenze devono essere valutate «anche in relazione alla complessità dell'incarico o in concreto affidato».

Le banche che incaricano soggetti terzi mantengono comunque la capacità di controllo e la responsabilità dell'attività peritale; a tal fine, nelle disposizioni secondarie sono indicate le soluzioni organizzative per governare i rischi e il contenuto minimo del contratto di affidamento, «da stipularsi per iscritto».

Il valore

La Banca d'Italia dispone, infine, che l'immobile debba essere stimato a un valore non superiore a quello di mercato, senza alcun riferimento alle «quotazioni» indicate dalla banca dati dell'Osservatorio del mercato immobiliare (Om) dell'agenzia delle Entrate.

IN ESCLUSIVA PER GLI ABBONATI
Le norme commentate in pagina
www.ediliziaeterritorio.ilsole24ore.com



La cornice normativa

LA VALUTAZIONE IMMOBILIARE: GLI STANDARD INTERNAZIONALI

- **International Valuation Standards (IVS) – «The White Book»**
Sono redatti dall'International Valuation Standard Council (Ivsc), organizzazione indipendente con sede a Londra; la versione più aggiornata è del 2013
- **European Valuation Standards (EVS) – «The Blue Book»**
Sono redatti da The European Group of Valuers' Association (TEGOVA), che riunisce 61 associazioni professionali di valutazione immobiliare provenienti da 33 Paesi europei; la versione più aggiornata è operativa dal 1° giugno 2016
- **Rics Appraisal and Valuation Standards – «The Red Book»**
Sono redatti dal Royal Institute of Chartered Surveyors (Rics), ente professionale indipendente; la versione più aggiornata è del 2014.

GLI STANDARD NAZIONALI

- **«Linee guida per la valutazione degli immobili in garanzia delle esposizioni creditizie».** Sono elaborate dal tavolo tecnico coordinato da Abi; pubblicate nel 2011, sono state aggiornate nel 2015 in allineamento alle nuove direttive in materia di mutui bancari
- **«Codice delle valutazioni immobiliari – Italian Property Valuation Standards» Tecnoborsa.** Il Comitato tecnico scientifico è composto da organismi di rilevanza nazionale esperti in economia immobiliare. La prima edizione è del 2000, l'ultima del 2011

IL PERITO

- **Norma UNI 11558 «Valutatore immobiliare. Requisiti di conoscenza, abilità e competenza».** Definisce le competenze richieste al perito: esperienza di settore almeno triennale, comprovata conoscenza di materie tecniche, scientifiche e giuridiche
- **Prassi di riferimento Unip/Padr 19:2016 «Raccomandazioni per la valutazione di conformità di parte terza accreditata ai requisiti definiti nella norma Uni 11558».** Definisce regole comuni di carattere applicativo in relazione alla certificazione rilasciata ai sensi della Uni 11558 (requisiti di conoscenza, abilità e competenza del valutatore immobiliare)

Antonio Benvenuti

Il ruolo cardine di formazione e certificazione dei tecnici

La valutazione degli immobili è un'attività complessa, con ricadute economiche e sociali di grande rilevanza; svolgerla in maniera corretta significa infondere fiducia nei consumatori e puntellare la stabilità del settore finanziario, sempre più integrato con quello immobiliare.

Bene ha fatto, quindi, la Banca d'Italia – chiamata a recepire attraverso la circolare n. 285 la Direttiva mutui 2014/17/UE – a definire con chiarezza non solo l'obiettivo a cui tendere, ossia la corretta determinazione del valore di mercato degli immobili, ma anche gli strumenti e gli attori del processo: rispettivamente, gli standard internazionali e i periti con requisiti di professionalità e indipendenza. Chiamati, questi ultimi, ad assumere responsabilità crescenti: diversamente che in passato, la relazione tecnica è un elemento fondamentale e non più accessorio del processo di valutazione, da redigere in conformità a specifiche metodologie estimative.

Tuttavia, se il provvedimento legittima la centralità dei due elementi, è pur vero che questo risultato deve molto all'impegno di autorevoli stakeholder coinvolti nella pubblicazione delle linee guida Abi; analogamente il Codice delle valutazioni immobiliari di Tecnoborsa e la norma Uni 1158: tutte iniziative di autoregolamentazione armonizzate con gli standard di

valutazione richiamati dalla direttiva 2014/17/UE.

Un impegno condiviso con i consigli nazionali delle professioni tecniche: oltre a fornire solidi contributi quali membri dei tavoli operativi, hanno assunto la responsabilità di orientare il cambiamento anche da un punto di vista culturale, erogando ai propri iscritti percorsi formativi di qualità, a tutela del consumatore, della trasparenza del mercato e della professionalità degli operatori.

Vanno in questa direzione, ad esempio, il rilascio da parte del Consiglio nazionale geometri e geometri laureati della qualifica Rev del Tegova (tra gli standard indicati dalla direttiva mutui) e l'impegno della Rete delle professioni tecniche per legittimare, nello scenario di riferimento, l'individuazione dei periti attraverso certificazioni rilasciate da un ente accreditato Iso 17024. Una best practice in tal senso è la «Prassi di riferimento Unip/Padr 19:2016» che apre la strada al riconoscimento di una visione dell'attività peritale che non si identifica nella sola determinazione del valore di mercato dell'immobile, ma che include ogni attività necessaria a garantire l'intermediario nell'ipotesi di default del debitore: audit documentale, analisi catastale, conformità edilizia e urbanistica.

Per questa via, è possibile assicurare al mercato immobiliare uniformità e oggettività di valutazione; lo stesso potrebbe trarre enorme giovamento in termini di trasparenza e competitività dalla creazione di un database nel quale possano essere raccolti e archiviati dati qualitativi e quantitativi sulle caratteristiche degli immobili per ciascun segmento di mercato ritenuto più rilevante.

L'autore è vicepresidente del Consiglio nazionale geometri e geometri laureati
© RIPRODUZIONE RISERVATA

I flussi finanziari guidano la stima del rischio-credito



I NUOVI BILANCI / 10

Arianna Agosto
Renzo Rocca

■ Cresce l'attenzione del regolatore europeo sulla capacità di generare "cassa" da parte dell'impresa. Le informazioni che definiscono il profilo di liquidità rivestono crescente importanza nella valutazione del merito di credito. La sola informazione sul reddito, come ha più volte ricordato la European Banking Authority, non fornisce di per sé garanzia della sostenibilità del debito in una visione prospettica.

Dall'entrata in vigore di **Basilea 2** in materia di regolamentazione del capitale delle banche, gli intermediari creditizi, nell'assegnare il **rating al debitore**, utilizzano, tra le variabili quantitative, **indicatori di bilancio** che misurano la liquidità e la capacità del soggetto finanziato di produrre **flussi di cassa** sufficienti a rimborsare il debito. Ad esempio, liquidità a breve, oneri finanziari netti su ricavi netti, cash flow su valore della produzione.

vanza un Debt Service Coverage Ratio (Dscr) inferiore a 1,1, che rappresenta sia un indicatore di difficoltà finanziaria del debitore sia un segnale di evidenza di riduzione di valore del credito (minimum impairment triggers). Il Dscr misura la capacità di generare risorse finanziarie sufficienti a ripagare l'importo dovuto ed è calcolato rapportando il flusso di cassa operativo al debito comprensivo di quota capitale e interessi.

L'impiego di indicatori quantitativi che utilizzano la liquidità per misurare la sostenibilità del debito sembra riflettere un orientamento più generale delle autorità di vigilanza. Il documento di consultazione del Comitato di Basilea che rivede il metodo standardizzato di misurazione del rischio di credito («Revisions to the Standardised Approach for Credit Risk»), pubblicato nel dicembre scorso, introduce l'utilizzo di variabili finanziarie ai fini della

LA VIGILANZA

Per ottenere finanziamenti alle migliori condizioni, per le imprese sarà sempre più decisivo fornire dati di qualità

La verifica della qualità del credito, svoltasi nell'ambito del Comprehensive Assessment effettuato nel corso del 2014 dalla Banca centrale europea, ha confermato che l'analisi della liquidità è parte rilevante sia per una corretta valutazione preliminare di solvibilità del debitore sia per la successiva attività di monitoraggio della posizione.

In tale ambito, l'Autorità di vigilanza europea ha valutato la solvibilità delle imprese affidate in diverse fasi. Nella fase preliminare di campionamento delle posizioni, sono stati esclusi dall'esame i debitori con un rapporto tra debito ed Ebitda inferiore all'unità - oltre che caratterizzati da un rapporto tra patrimonio netto e attivo superiore al 50% - in quanto considerati "sani" in via presuntiva. Mentre sono stati identificati ad alto rischio i debitori con un rapporto tradebitto ed Ebitda superiore a 6.

Nella successiva fase di verifica della classificazione dei crediti, tra i criteri di definizione dell'evidenza della loro riduzione di valore è stata inclusa, tra gli altri, l'incapacità di ripagare il debito da parte del soggetto finanziato per effetto di una carenza di flussi finanziari in entrata ovvero per l'impossibilità ad accedere a una operazione di rifinanziamento. In merito, secondo la Bce, assume rile-

ponderazione delle esposizioni per il calcolo del capitale regolamentare.

Nel nuovo approccio sarebbero utilizzati i ricavi e la leva finanziaria (Leverage) per determinare il coefficiente di rischio delle esposizioni corporate, mentre il peso attribuito ai mutui residenziali varierebbe in funzione, oltre che del Loan-to-value, del Dscr. Quest'ultimo è inoltre indicato a titolo esemplificativo tra i fattori che il Comitato sta considerando di introdurre per la ponderazione delle esposizioni retail (small business, imprese familiari, eccetera).

Se entreranno in vigore le novità nella determinazione dei requisiti patrimoniali e si confermerà la centralità dei criteri oggettivi di valutazione delle esposizioni nel nuovo sistema di vigilanza, vi saranno impatti significativi sui processi di concessione e gestione del credito. Per ottenere finanziamenti alle migliori condizioni di mercato sarà sempre più decisivo per le imprese fornire informazioni di qualità, in particolare sui flussi finanziari attuali e prospettici collegati ai piani di business, che permettano una verifica credibile della loro solidità finanziaria e della sostenibilità dei loro progetti di investimento.

Dalla
stampa

DIRITTO DELL'ECONOMIA

Contabilità. Il recepimento della direttiva 34 estende l'obbligo del rendiconto finanziario alle imprese maggiori non quotate

Finanza «in chiaro» nei bilanci

Comparazione tra esercizi per disponibilità liquide, flussi e operazioni con i soci

FINANZA
Francesca Lattini
Dino Rocca

Con l'approvazione in via definitiva, in corso di approvazione del Consiglio di Stato, del decreto legislativo 120/15 di attuazione della direttiva 2013/34/UE, il rendiconto finanziario è diventato obbligatorio a partire dal bilancio illustrato agli esercizi aventi inizio del 2016. L'obbligo è stato parzialmente esteso alle società partecipate, al comma 1 dell'articolo 10 del decreto legislativo 120/15.

Contenuti e finalità
Dal rendiconto devono risultare, come previsto dal nuovo articolo 2429 ter, dopo l'esercizio di rito, il bilancio e per quello precedente, l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio, ed i flussi finanziari di esercizio derivanti dall'attività operativa, da quella di investimento, da quella di finanziamento, in compenso le operazioni con i soci. L'obiettivo è quello di evidenziare la situazione delle disponibilità liquide di un'impresa durante un determinato periodo, consentendo di valutare la sua capacità di generare flussi finanziari positivi, di far fronte alle obbligazioni e di distribuire dividendi.

ESCLUSI I PICCOLI
Il vincolo al prospetto non opera per i soggetti che usano la forma abbreviata né per il nuovo gruppo delle microimprese

prese che non abbiano emesso titoli di quanto nei mercati regolamentati europei. Oltre a ciò, infatti, presentano il rendiconto del bilancio 2015, per effetto del decreto legislativo 28 febbraio 2015, n. 18, che richiede a tali imprese l'utilizzo di partecipazioni contabilizzate.
Sono invece escluse dalla redazione del rendiconto le piccole imprese che redigono il bilancio in forma abbreviata, ossia quelle che, nel primo esercizio successivamente per due esercizi consecutivi, non superano due dei seguenti limiti:
• 50 dipendenti occupati in media durante l'esercizio;
• 4,4 milioni di euro di ricavo netto;
• 80 milioni di euro di ricavi da vendite e operazioni.

La prassi. Le indicazioni dell'Oic 10

Tre categorie distinte per gestire i flussi

Il Gruppo italiano di contabilità ha redatto uno specifico principio contabile per la redazione del rendiconto finanziario (Oic 10). Il documento raccomanda la pubblicazione del rendiconto a tutte le tipologie societarie, attesa la sua natura informativa.

Il metodo indiretto è il più facile da applicare. Si parte dal risultato dell'esercizio e si modifica in modo da presentare le poste di natura non monetaria (ad esempio, ammortamenti e accantonamenti) le variazioni del capitale circolante netto (ad esempio, variazioni di riserve, di



Il rendiconto finanziario: obbligati ed esclusi

MICRO IMPRESE

Parametri di identificazione
• Numero medio di dipendenti occupati durante l'esercizio: 50
• Ricavo netto dello stato precedente: 4,4 milioni euro
• Ricavi da vendite e prestazioni: 80 milioni euro

PICCOLE IMPRESE

Parametri di identificazione
• Numero medio di dipendenti occupati durante l'esercizio: 50
• Totale dell'attivo dello stato precedente: 4.400.000 euro
• Ricavi da vendite e prestazioni: 8.800.000 euro

GRANDI IMPRESE

Parametri di identificazione
Società che superano, per due esercizi consecutivi, almeno due delle soglie che delimitano la classe delle piccole imprese

Le disponibilità

DISPONIBILITÀ LIQUIDE

I depositi bancari e postali sono disponibili presso il sistema bancario. L'ammontare delle disponibilità liquide è il risultato di queste risorse e ricavi ad essi relativi.

Gli assegni sono disponibili presso il sistema bancario, i titoli e le altre attività finanziarie sono disponibili presso il sistema bancario.

ESCLUSIONI

Non costituiscono disponibilità liquide le cambiali attive in portafoglio, i titoli a breve termine, di Stato o di terzi e i cosiddetti "impieghi di cassa".

terminato esercizio, comprensivo di quote di capitale investito.

Le disponibilità liquide

Per comprendere cosa si intende per «disponibilità liquide» occorre fare riferimento ai principi contabili nazionali. Secondo l'Oic 10, le disponibilità finanziarie consistono dell'insieme di attività di contabilità nell'agosto 2014 (si veda anche l'articolo 10). Le «disponibilità liquide» sono rappresentate dai depositi bancari e postali, dagli assegni e dal denaro e valori in cassa, sia in conto che espressi in valuta estera. Lo stesso principio contabile ha affermato la possibilità di adattare il rendiconto finanziario facendo riferimento alla ricerca finanziaria del capitale circolante netto, in quanto considerata obsoleta, poco utilizzata dalle imprese e non prevista dalla prassi contabile internazionale.

La ricerca di disponibilità liquide prevista dall'Oic 10 è differente da quella prevista dal principio contabile nazionale, il quale include nella ricerca finanziaria anche le attività finanziarie (contabili) e, rappresentati dagli investimenti finanziari a breve termine e dalla liquidità che sono prontamente convertibili in valori di cassa netti e che sono soggetti a un rischio di variazione del loro valore (si veda la 2. parte della 1.01.15, in base alla quale le disponibilità liquide e mezzi equivalenti anche gli spezzati e i titoli rimborsabili in conto bancario sono parte integrante della gestione della liquidità dell'impresa (articolo 8). Tali elementi sono stati esclusi dall'Oic 10, come chiarito dallo standard settor nazionale nell'appendice al documento a causa di incertezze applicative che ne potrebbero derivare.

SCHEMA DI RENDICONTO FINANZIARIO

Metodo indiretto (OIC 10)

A) FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALLA GESTIONE REDDITUALE

Utile (perdita) dell'esercizio
• Imposte sul reddito
• Incremento (diminuzione) di interessi attivi
• Dividendi
• Plusvalenze (minusvalenze) derivanti dalla cessione di attività

Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione attività per elementi non monetari che non hanno avuto contrappeso nel capitale circolante netto
• Accantonamenti ai fondi
• Ammortamenti delle immobilizzazioni
• svalutazioni per perdite da crediti di valore
• Altre rettifiche per elementi non monetari

Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto
• Incremento (diminuzione) del capitale circolante netto
• Incremento (diminuzione) dei debiti verso fornitori
• Incremento (diminuzione) dei debiti verso soci
• Incremento (diminuzione) di ricavi e ricorsi passivi
• Altre variazioni del capitale circolante netto

Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto
• Interessi incassati (pagati)
• Depositi sul reddito pagati
• Dividendi incassati
• Utilizzo dei dividendi

B) FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ D'INVESTIMENTO

Immobilizzazioni materiali
• Investimenti
• Prezzo di realizzo di investimenti
• Immobilizzazioni immateriali
• Investimenti
• Prezzo di realizzo di investimenti
• Immobilizzazioni finanziarie
• Investimenti
• Prezzo di realizzo di investimenti
• Attività finanziarie non demontabili
• Investimenti
• Prezzo di realizzo di investimenti
• Acquisto e cessione di società controllate ed imprese associate al netto delle disponibilità liquide

TOTALE Flusso finanziario dell'attività di investimento (B)

C) FLUSSI FINANZIARI DERIVANTI DALL'ATTIVITÀ DI FINANZIAMENTO

Altre attività
• Incremento (diminuzione) debiti a breve verso banche
• Accensione finanziamenti
• Rimborsi finanziamenti
• Mezzi pagati
• Aumento di capitale a pagamento
• Cessione (acquisto) di azioni proprie
• Dividendi e accetti su dividendi pagati

TOTALE Flusso finanziario dell'attività di finanziamento (C)

Incremento (diminuzione) delle disponibilità liquide (A + B + C)
Disponibilità liquide al 1° gennaio
Disponibilità liquide al 31 dicembre

SCHEMA DI RENDICONTO FINANZIARIO

Metodo diretto (OIC 10)

INFORMAZIONE PUBBLICITARIA

NOTIZIARIO DELLE IMPRESE



LA PROSSIMA SETTIMANA IN EDICOLA
IL NUMERO DI DICEMBRE DI TECHNOPOLIS



Cosa vedono le banche: Il rendiconto finanziario OIC 10 (gestione reddituale)

- Il rendiconto finanziario del bilancio di esercizio (solo per il bilancio in forma ordinaria) fornisce utili informazioni al lettore...
- Si osservi la sezione operativa.
- Si parla prima di imposte da conto economico e poi di imposte realmente versate...

	200X+1	200X
A. Flussi finanziari derivanti dalla gestione reddituale (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio		
Imposte sul reddito		
Interessi passivi/(interessi attivi)		
(Dividendi)		
(Plusvalenze)/minusvalenze derivanti dalla cessione di attività		
1. Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus/minusvalenze da cessione		
<i>Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto</i>		
Accantonamenti ai fondi		
Ammortamenti delle immobilizzazioni		
Svalutazioni per perdite durevoli di valore		
Altre rettifiche per elementi non monetari		
2. Flusso finanziario prima delle variazioni del ccn		
<i>Variazioni del capitale circolante netto</i>		
Decremento/(incremento) delle rimanenze		
Decremento/(incremento) dei crediti vs clienti		
Incremento/(decremento) dei debiti verso fornitori		
Decremento/(incremento) ratei e risconti attivi		
Incremento/(decremento) ratei e risconti passivi		
Altre variazioni del capitale circolante netto		
3. Flusso finanziario dopo le variazioni del ccn		
<i>Altre rettifiche</i>		
Interessi incassati/(pagati)		
(Imposte sul reddito pagate)		
Dividendi incassati		
(Utilizzo dei fondi)		
4. Flusso finanziario dopo le altre rettifiche		
Flusso finanziario della gestione reddituale (A)		

Cosa ci racconta l'esempio che segue?

Rendiconto finanziario, metodo indiretto

31-12-2017 31-12-2016

Rendiconto finanziario, metodo indiretto		
A) Flussi finanziari derivanti dall'attività operativa (metodo indiretto)		
Utile (perdita) dell'esercizio	6.639	9.418
Imposte sul reddito	139.917	159.818
Interessi passivi/(attivi)	226.640	165.978
1) Utile (perdita) dell'esercizio prima d'imposte sul reddito, interessi, dividendi e plus /minusvalenze da cessione	373.196	335.214
Rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto		
Accantonamenti ai fondi	166.723	162.873
Ammortamenti delle immobilizzazioni	606.737	589.720
Svalutazioni per perdite durevoli di valore	-	13.383
Rettifiche di valore di attività e passività finanziarie di strumenti finanziari derivati che non comportano movimentazione monetarie	1.332	-
Totale rettifiche per elementi non monetari che non hanno avuto contropartita nel capitale circolante netto	774.792	765.976
2) Flusso finanziario prima delle variazioni del capitale circolante netto	1.147.988	1.101.190
Variazioni del capitale circolante netto		
Decremento/(Incremento) delle rimanenze	(271.138)	(210.305)
Decremento/(Incremento) dei crediti verso clienti	(86.580)	269.828
Incremento/(Decremento) dei debiti verso fornitori	79.576	(38.605)
Decremento/(Incremento) dei ratei e risconti attivi	(36.597)	(51.622)
Incremento/(Decremento) dei ratei e risconti passivi	(15.962)	(18.972)
Altri decrementi/(Altri Incrementi) del capitale circolante netto	(25.115)	(190.649)
Totale variazioni del capitale circolante netto	(255.816)	(140.325)
3) Flusso finanziario dopo le variazioni del capitale circolante netto	792.172	860.865
Altre rettifiche		
Interessi incassati/(pagati)	(226.640)	(165.978)
(Imposte sul reddito pagate)	(10.728)	(29.818)
(Utilizzo dei fondi)	8.155	(3.544)
Altri incassi/(pagamenti)	(199.594)	(204.401)
Totale altre rettifiche	(428.807)	(403.741)
Flusso finanziario dell'attività operativa (A)	363.365	457.124

- L'azienda ha imposte importanti ma non ne versa altrettante...
- I motivi possono essere vari ma l'attenzione deve crescere.
- E poi tutti questi incrementi di scorte a magazzino...

Come usare la cassa: L'indice finanziario per antonomasia...

- Il Debt Service Coverage Ratio (DSCR):
- $DSCR = \frac{EBITDA + Leasing + / - \Delta \text{ working Capital} - Taxes}{Annual Debt Service (Principal + Interests) + Leasing}$
- Ai fini dell'asset quality review un calo dell'indice sotto 1,1 dà origine ad un «impairment trigger» con conseguente riclassificazione del debtor (da performing loan a underperforming loan o non-performing loan) e calcolo di provisioning (accantonamenti per il rischio di credito).
- Se notiamo il DSCR è un indice squisitamente finanziario (Cash Vs Cash) che pone a sistema un flusso di cassa operativo netto da imposte con il flusso di cassa per il servizio del debito.

Una lista di «triggers» per le Banche

Rating interno (raggiunte ultime 2 classi)	Forborne NPE (EBA/ITS/2013) più concessioni negli ultimi 24 mesi	Coinvolgimento in proc. concorsuali infragruppo
Defaulted Exposures (requisiti ex art. 178 CRR)	Debiti v/erario o dipendenti scaduti (se rilevanti)	LTV (CRE, Development)
Equity (riduzione > 50% o PN negativo)	Collateral (riduzione > 30%, se rientro fondato sulla garanzia)	
Emergency Financing	Fatturato (riduzione > 20% o perdita cliente importante)	
Past Due > 30 gg (rilevante)	Cash-flows (riduzione MOL > 20%)	
Breach of covenants (not waived)	DSCR < 1,1	

- ✓ le Guidelines BCE prevedono automatismi nella riclassificazione a Unlikely to Pay («hard» triggers)
- ✓ la banca può spegnere i «soft» triggers a fronte di comprovate circostanze e/o di esiti positivi dell'impairment test

Nuove sfide e nuove competenze di analisi.

- Capire perché l'impresa non produce risultati soddisfacenti.
- Saper pianificare gli investimenti in Italia od all'estero.
- Far capire agli interlocutori creditizi che l'impresa ha saldo in mano il governo delle grandezze finanziarie.
- Richiede un cambiamento di mentalità ed un salto di competenze. Ad es. come si pianifica con tassi di interesse negativi? Con la deflazione i costi cresceranno o caleranno?
- Il primo salto da fare è quello di entrare nella dimensione finanziaria dell'impresa.

Dalla dimensione economico-patrimoniale a quella finanziaria

Il concetto di ricchezza

- Cosa è la ricchezza nel nostro modo di operare economico?
- La definizione di ricchezza nella nostra mentalità “latina” potrebbe essere la seguente:
 - **Accumulazione di valore in un patrimonio.**
- Siete d'accordo?
- Il concetto anglossassone esce dal paradigma **ricchezza = patrimonio** per il paradigma: **RICCHEZZA = PRODUZIONE DI CASH FLOW (CREAZIONE DI VALORE)**

Il patrimonio

- La recente crisi sempre più ci sta dimostrando che possedere grossi patrimoni illiquidi (soprattutto immobili) non mette al riparo da seri problemi finanziari.
- E' più ricco di possiede una vasca d'oro massiccio o chi possiede un rubinetto in zamak dal quale però sgorga acqua in quantità?

I tipici errori in azienda...

- Inseguire valori economici e patrimoniali porta a compiere classici errori che possono condurre anche a serie conseguenze:
 - Abbiamo prodotto utili quindi va tutto bene. Ma se il servizio del debito pregresso è più alto dell'utile si creeranno enormi problemi!
 - Concentrarsi esclusivamente sulla dimensione del fatturato porta a minore attenzione alla solvibilità dei creditori.
 - Inseguire il fatturato porta a seguire clienti a scarso margine. A conti fatti ridurre dei costi fissi e concentrarsi su buoni clienti può trasformare una azienda grande e poco redditizia in una più piccola ma che produce il doppio del cash flow.
 - Il mancato monitoraggio del flusso di cassa porta ad accumulare magazzino senza rendersi conto che la liquidità che manca si è cristallizzata nelle scorte.

La saggezza anglosassone...e quella italiana.

- Sono molti i modi di dire che fanno capire quanto la produzione di flusso di cassa sia importante, ne citiamo alcuni per nostro divertimento:
- Profit is an opinion; cash is a fact!
- Volume is vanity
Profit is sanity but
Cash is reality!
- Cash is king!

Risultato: in Italia il bilancio previsto dal codice civile non contempla per tutte le imprese la redazione del rendiconto finanziario dei flussi di cassa!

Il rendiconto finanziario: costruzione e modalità di lettura

Che approccio seguire?

- Il rendiconto finanziario non è un prospetto di facile costruzione né di facile interpretazione!
- I principali approcci alla sua redazione sono 3:
 - L'approccio previsto dai principi contabili internazionali (IAS/IFRS): **IAS 7 Statement of Cash Flows**.
 - L'approccio previsto dall'OIC 10.
 - L'approccio degli analisti finanziari internazionali.
- I primi due hanno il difetto di essere eccessivamente «ragionieristici» e di concentrarsi sulla variazione della liquidità a fine esercizio attraverso il metodo diretto ed indiretto.
- Il terzo, che seguiremo in questo intervento, ha il grossissimo vantaggio di essere un rendiconto aziendalistico con lo scopo di esaminare i flussi generati dalle singole gestioni.

La novità del rendiconto finanziario (anche nel bilancio consolidato!)

- **Inserito il nuovo art. 2425-ter:**
- Dal rendiconto finanziario risultano, per l'esercizio a cui è riferito il bilancio e per quello precedente, l'ammontare e la composizione delle disponibilità liquide, all'inizio e alla fine dell'esercizio, ed i flussi finanziari dell'esercizio derivanti dall'attività operativa, da quella di investimento, da quella di finanziamento, ivi comprese, con autonoma indicazione, le operazioni con i soci.

Liberatevi dai luoghi comuni!

- Il flusso di cassa **NON E'**:
 - Il MOL (o Ebitda)
 - La somma di utile più ammortamenti ed accantonamenti.
 - La variazione della posizione finanziaria netta fra l'esercizio T e T+1.
- Queste visioni troppo semplicistiche sono molto comuni anche all'interno degli istituti di credito.
- Ma fortunatamente qualcosa sta cambiando...

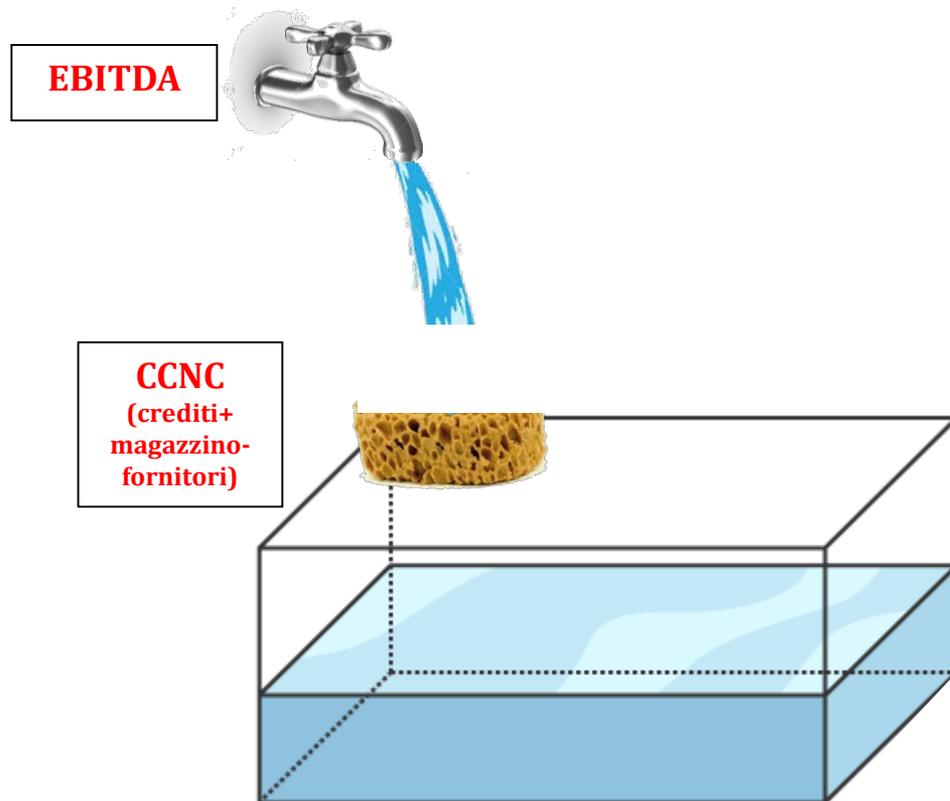
Verso il Rendiconto Finanziario

Mentre il **Conto Economico** a Valore Aggiunto e MOL **quantifica il reddito contabile generato** (o distrutto) nel corso dell'esercizio, dando un'indicazione del contributo di ciascuna area aziendale al risultato finale, lo **Stato Patrimoniale** fornisce una quantificazione del **capitale (fisso + circolante)** che è stato necessario per produrre (o distruggere) tale ricchezza e come lo stesso capitale sia stato **finanziato** dai diversi soggetti.

L'**ottica finanziaria**, però, predilige l'**osservazione dell'azienda da parte dei prestatori di capitale** (sia a titolo di debito che a titolo di capitale di rischio). Tale circostanza fa sì che il loro interesse sia rivolto soprattutto ai movimenti di capitale in entrata e in uscita delle singole gestioni aziendali.

Per rispondere a queste esigenze è necessaria la predisposizione del **Rendiconto Finanziario**.

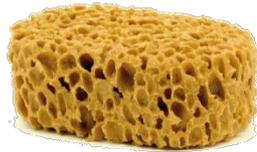
Quale è la prima fonte di liquidità in una azienda sana?



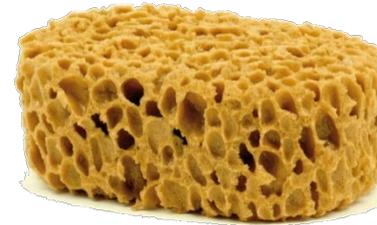
La spugna....

Assorbimento
di Liquidità

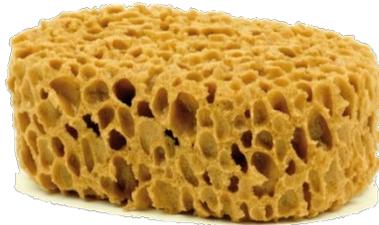
CCNC «PRIMA»



CCNC “DOPO”



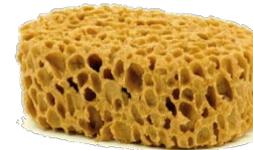
CCNC «PRIMA»



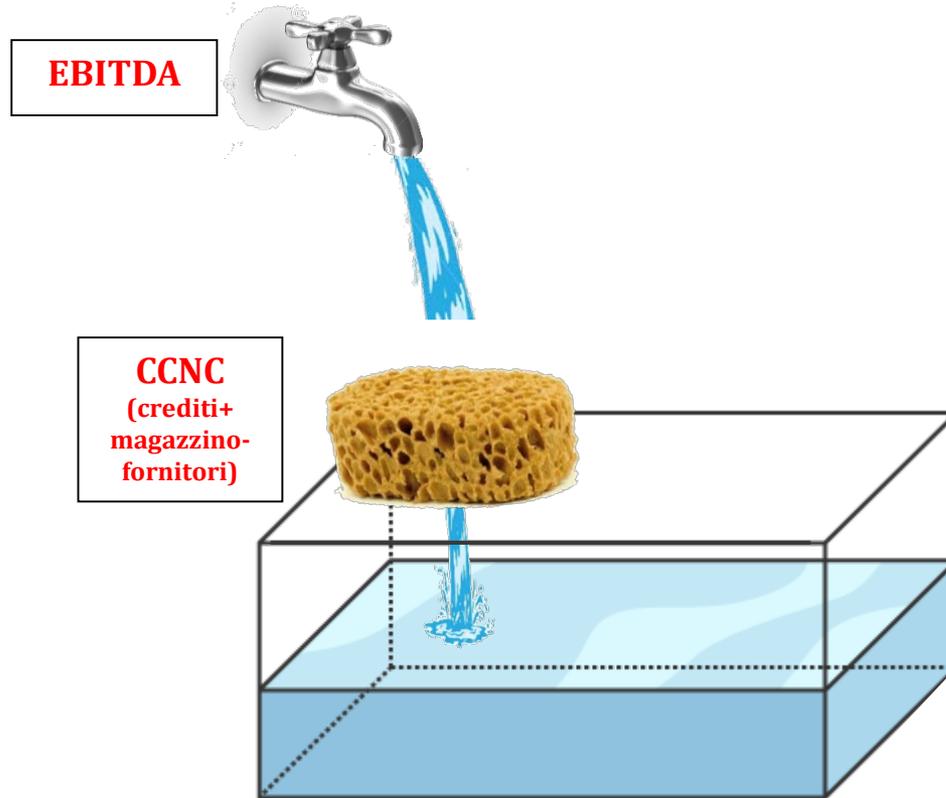
Restituzione
di Liquidità



CCNC “DOPO”



Una «spugna» che spesso assorbe...



Controllo, forze contrastanti e delta working capital cash flow management

Tante forze sulla medesima grandezza

- Quali forze agiscono sul circolante?
- Forze contrattuali
 - Potere negoziale con clienti (costretti a concedere maggiori dilazioni)
 - Potere negoziale coi fornitori (il fornitore non concede dilazioni)
- Forze organizzativo produttive
 - Lean production «subita»
 - E-procurement e just in time
 - Rivoluzione della logistica decentrata di servizio al cliente
- Forze fiscali
 - Reverse charge
 - Split payment
 - Credito Iva (per investimenti, esportazione, ecc.)

I pericoli: il circolante come fonte di finanziamento anomala...

- Non comprendere i meccanismi del circolante può portare a scelte molto «pericolose».
- Un esempio dal settore delle Vending Machines!
- Come funziona il circolante in questo settore?
- I crediti verso clienti non esistono! Anzi esistono debiti verso clienti. I clienti hanno spesso chiavette che vengono precaricate.



Segue!

- I fornitori nel settore del vending sono una ottima fonte di finanziamento, fanno a gara per fornire caffè, bevande, snacks ecc. Le dilazioni concesse sono perciò spesso generose (90-120 giorni).
- Il magazzino se ben organizzato ruota mensilmente (la shelf life di alcuni prodotti alimentari non è lunghissima).
- Il circolante è quindi una fonte di finanziamento in questo settore!!!
- Più tali imprese crescono più ottengono liquidità dal circolante.
- Quale è l'errore più pericoloso?
- Scambiare tale liquidità per profitti ed utilizzarla per compensi amministratori, distribuzioni ai soci o peggio per copertura di costi eccessivi ed inefficienze...

Are the books cooked?

- Purtroppo il circolante è spesso una fonte di finanziamento «anomala».
- Non solo per l'esempio sopra rappresentato.
- Se foste in difficoltà, dopo il fisco, chi scegliereste di non pagare?
- Probabilmente sarebbero scelti i c.d. «fornitori non strategici» ovvero quei fornitori che non sono vitali per la prosecuzione delle attività oppure facilmente sostituibili ergo:
 - Cancelleria
 - Pulizie
 - Vigilanza
 - Trasportatori
 - Ecc.
- Tali ritardi creano una liquidità anomala, un flusso di cassa per «spremitura del circolante» non reale.
- E' possibile «scovare» tali politiche?

La logica della cassa...

